

Scientific paper/Znanstveni rad

**FINANCIAL ANALYSIS OF COMPANIES REGISTERED FOR  
PROMOTION AND MARKET RESEARCH****FINANCIJSKA ANALIZA PODUZEĆA REGISTRIRANIH ZA  
PROMIDŽBU I ISTRAŽIVANJE TRŽIŠTA****VLADIMIR KOVŠKA**

Fakultet organizacije i informatike  
Sveučilište u Zagrebu  
Pavlinska 2, 42000 Varaždin, Hrvatska  
vladimir.kovska@foi.hr

**SUZANA KEGLEVIĆ KOZJAK**

Fakultet organizacije i informatike  
Sveučilište u Zagrebu  
Pavlinska 2, 42000 Varaždin, Croatia  
suzana.kozjak@foi.hr

**TANJA ŠESTANJ-PERIĆ**

Fakultet organizacije i informatike  
Sveučilište u Zagrebu  
Pavlinska 2, 42000 Varaždin, Hrvatska  
tanja.peric@foi.hr

**ABSTRACT**

*According to the Financial Agency data, in 2017 there were 1,943 active companies in Croatia whose main activity is the promotion and market research, and they employed a total of 5,683 employees. National Classification of Activities (NACE Provisions 2007) classifies the mentioned activity in the section M 73 - Advertising and market research, and this section includes advertising agencies, media advertising companies and market research companies. The companies observed in this study are exclusively small or medium-sized enterprises. Since the latest report by the CEPOR SMEs and Entrepreneurship Policy Centre shows positive growth and development of small and medium-sized enterprises in the Republic of Croatia, the aim of this paper is to examine if this also applies for the companies in sector M 73. To achieve this aim, financial analysis of the entire sector M73 is carried out for the period 2013-2017. Based on the conducted financial analysis, the financial position and the success of the sector M 73 are precisely determined.*

*The results of the research show that in the last five years a positive trend prevails in the sector M 73 by the number of enterprises, the number of employees and the realized revenues. Despite*

*this, a number of problems have been identified in this sector that contribute to the development of financial instability. One of the problems is that despite the fact that companies have working capital their liquidity can be assessed as medium (neither good nor bad). Observed companies in average finance 70% of their assets by short-term loans, to receive payments it takes more than 100 days and the return on assets ranges from only 3.88% to 7.19%. The results obtained for the whole sector motivate us for further research on the level of individual companies because at that level there may be significant differences between companies, namely there might exist extremely good or extremely bad companies. Our analysis of the number of promotion agencies according to the number of employees and total revenues showed exactly that.*

**KEYWORDS:** Sector M73 ; marketing and market research ; financial reports ; financial analysis

## SAŽETAK

*Prema podacima Financijske agencije u Republici Hrvatskoj u 2017. godini bila su aktivna 1.943 poduzeća čija je glavna djelatnost promidžba i istraživanje tržišta, a zapošljavala su ukupno 5.683 zaposlenika. Sukladno Nacionalnoj klasifikaciji djelatnosti (NKD 2007) navedena djelatnost se vodi u odjeljku M 73 - Promidžba (reklama i propaganda) i istraživanje tržišta, a konkretno obuhvaća agencije za promidžbu, poduzeća za oglašavanje preko medija i poduzeća za istraživanje tržišta. U strukturi promatranih poduzeća po veličini isključivo su mala ili srednja poduzeća. S obzirom da posljednje izvješće Centra za politiku razvoja malih i srednjih poduzeća i poduzetništva u Republici Hrvatskoj pokazuje pozitivne pomake u rastu i razvoju malih i srednjih poduzeća, cilj ovog rada je ispitati da li za poduzeća iz sektora M73 to isto vrijedi. Kako bi se navedeni cilj postigao provedena je financijska analiza cjelokupnog sektora M73 za razdoblje od 2013. do 2017. godine. Na temelju provedene financijske analize egzaktno se utvrdilo financijsko stanje i uspješnost sektora.*

*Rezultati istraživanja pokazuju da u posljednjih pet godina prevladava pozitivan trend u sektoru M 73 po broju poduzeća, broju zaposlenih i ostvarenim prometima. Unatoč tome u tom su sektoru uočeni brojni problemi koji doprinose razvoju financijske nestabilnosti. Naime, pokazatelji likvidnosti ukazuju da unatoč tome što poduzeća raspolažu radnim kapitalom, njihova likvidnost može se ocijeniti osrednjom. U prosjeku promatrana poduzeća 70% svoje imovine financiraju iz tuđih i to većinom kratkoročnih izvora, rokovi naplate potraživanja prelaze preko 100 dana, a neto rentabilnost imovine kreće se u rasponu od svega 3,88% do 7,19%. Rezultati sektora poticaj su za daljnja istraživanja na razini individualnih poduzeća budući da na toj razini mogu postojati značajne razlike na način da postoje poduzeća s izuzetno dobrim i iznimno lošim poslovanjem što je naša analiza broja agencija za promidžbu s obzirom na broj zaposlenih te ukupne prihode i pokazala.*

**KLJUČNE RIJEČI:** sektor M73, promidžba i istraživanje tržišta, financijski izvještaji, financijska analiza

## 1 UVOD

U Republici Hrvatskoj uočava se pozitivan trend u razvoju gospodarstva te su prognoze daljnjeg razvoja sve više optimistične. Navedeno potvrđuje Izvještaj Europskog semestra o stanju gospodarstva u Hrvatskoj iz 2016. godine u kojem se konstatira da je u „2015. godini Hrvatska izašla iz 6-godišnje krize, s rastom BDP od 1,8%“ (Centar za politiku razvoja malih i srednjih poduzeća i poduzetništva, 2016, str. 9). „Podaci na nacionalnoj razini pokazuju da je na kraju 2017. godine u Republici Hrvatskoj bilo registrirano 254,8 tisuća pravnih osoba od kojih je 150,4 tisuća ili 59,0% bilo aktivno“ (Hrvatska gospodarska komora, 2017, str. 3). Prema veličini, značajno dominiraju mala i srednja poduzeća koja zauzimaju 99%tni udio ukupne strukture poduzeća (Centar za politiku razvoja malih i srednjih poduzeća i poduzetništva, 2016, str. 11). Promatrano prema djelatnostima NKD-a najviše ih je registrirano u trgovini na veliko i malo (18,9%), ostalim uslužnim djelatnostima (13,6%) te u stručnim, znanstvenim i tehničkim djelatnostima (12,7%).

Cilj ovog rada je detaljnije istražiti poslovanje poduzeća iz sektora M73 kako bi se dobile točne i pouzdane informacije o tome postoje li u tim poduzećima pozitivni pomaci te kakva je njihova budućnost. U sektor M73 pripadaju poduzeća čija je glavna djelatnost promidžba i istraživanje tržišta. Konkretno to se odnosi na agencije za promidžbu, poduzeća za istraživanje tržišta i oglašavanje preko medija. Tema je interesantna zato što u mnogim razvijenim zemljama industrija oglašavanja/promidžbe prolazi kroz značajne promjene i npr. u SAD je suočena s padom.

Beasley (2016) analizira situaciju u SAD kroz vlastita razmišljanja i razgovor s Michaelom Farmerom, autorom knjige *Madison Avenue Manslaughter*. U SAD je odnos marketinških agencija i klijenata postao krhak za što postoje višestruki razlozi. Tako je i dalje uobičajeni način dogovaranja cijene agencije i klijenta prema broju ljudi/sati koji su vezani uz pojedinog klijenta. Dok je tržište zasićeno uslijed velikog broja agencija, agencije konkuriraju jedna drugoj i time smanjuju cijene na tržištu. Istovremeno uz pad cijena agencije odrađuju sve širi krug poslova s obzirom na nove medije za oglašavanje. Kako im se zbog pada cijena smanjuje profitabilnost, u mnogim većim agencijama dolazi do otpuštanja zaposlenika čime se automatski smanjuje kapacitet za buduće poslove. Jedan od problema s kojima se agencije susreću jest kako izmjeriti rezultate koje je njihov posao donio klijentu. Farmer naglašava kako klijenti znaju isticati da im nije problem platiti uslugu ukoliko se analitički može dokazati da taj trošak donosi povrat. Iz tog razloga agencije svoju kreativnost trebaju potkrijepiti mjerljivim podacima jer klijenti svakako žele vidljiv utjecaj na vrijednost za vlasnike. Sve to dovelo je do gubitka dugoročnih odnosa agencija-klijent i dogovaranja poslova na projektnoj bazi što otvara vrata manjim agencijama i nezavisnim profesionalcima. Beasley zaključuje kako je potrebna promjena načina vrednovanja rada agencija na način da se napusti sustav naplaćivanja odrađenih sati i da se prijeđe na naplatu stvorenih rješenja za klijenta gdje se tehnologija može iskoristiti za mjerenje rezultata i time dokazati vrijednost rješenja.

Da kod velikih reklamnih agencija postoje problemi ističe i Financial Times (Matthew Garrahan, Scheherazade Daneshkhum i Anna Nicolaou, 2017), a zaključak potkrepljuje padom cijena njihovih dionica tijekom 2017. godine. I dok je cijelo tržište raslo, te iste kompanije nisu rasle. Financial Times (Shannon Bond, 2018) nadalje navodi kako na daljnji pad cijena dionica velikih reklamnih agencija svakako utječe i trend smanjenja troškova za marketing kod njihovih klijenata kao i promjena načina rada, npr. Procter & Gamble je najavio da će više marketinških aktivnosti obavljati samostalno, značajno je smanjio i dalje namjerava smanjivati budžet za

marketing, a i smanjili su broj agencija s kojima surađuju sa 6000 na 2500 uz plan daljnjeg smanjenja.

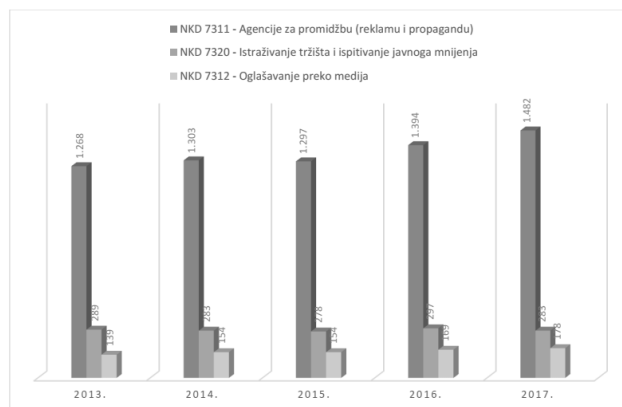
Globalnim digitalnim reklamnim tržištem dominiraju Facebook i Google. eMarketer u svom je izvještaju objavljenom krajem 2017.godine istaknuo kako se očekuje da će u SAD u 2017. gotovo dvije trećine prihoda od digitalnog reklamiranja ostvariti Facebook i Google i da se očekuje rast tog udjela.

Dominacija dviju kompanija na području digitalnog marketinga te promjena ponašanja oglašivača vjerojatno utječu i na naše reklamne agencije. Kako bi se ispitala financijska situacija marketinških poduzeća u Republici Hrvatskoj u ovom radu provodi se analiza njihovog poslovanja u zadnjih pet godina temeljem financijskih izvještaja.

## 2 ISTRAŽIVANJE I ANALIZA

S ciljem da se utvrdi postoji li pozitivna korelacija između rasta i razvoja gospodarstva Republike Hrvatske s rastom i razvojem poduzeća za promidžbu i istraživanje tržišta provedena je financijska analiza koja je obuhvatila sva poduzeća iz sektora M 73. Razdoblje promatranja obuhvatilo je posljednjih pet dostupnih godina, odnosno razdoblje od 2013. do 2017. godine. Cjelokupan sektor M 73 zajedno čine agencije za promidžbu, poduzeća za oglašavanje preko medija i poduzeća za istraživanje tržišta, a njihovo kretanje za promatrano razdoblje je navedeno na Prikazu 1.

Prikaz 1. Broj aktivnih poduzeća iz sektora M 73



Izvor: izrada autora prema podacima Financijske agencije

Izuzev ostvarenog pozitivnog trenda u brojnosti poduzeća čija je glavna djelatnost promidžba i istraživanje tržišta, pozitivan trend uočava se i u ostvarenim prihodima. U Tablici 1 se prikazuju ostvareni ukupni prihodi za poduzeća iz sektora M73 za razdoblje od 2013. godine do 2017. godine.

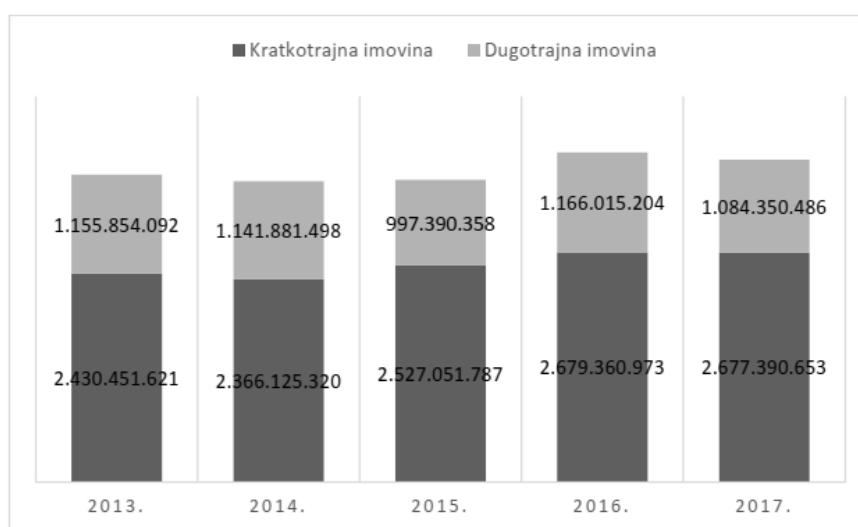
Tablica 1. Prihodi poduzeća iz sektora M73 ostvareni u razdoblju od 2013. do 2017.

	2013. (u kunama)	2014. (u kunama)	2015. (u kunama)	2016. (u kunama)	2017. (u kunama)
<b>Ukupni prihodi</b>	4.121.607.201	4.137.761.553	4.556.777.106	4.871.532.943	5.034.898.762

Izvor: izrada autora prema podacima Financijske agencije

Uvidom u Tablicu 1. uočava se da su u razdoblju od 2013. do 2017. godine ukupni prihodi poduzeća za promidžbu i istraživanje tržišta kontinuirano rasli. Također, u tom razdoblju primjetan je i porast vrijednosti ukupne imovine u promatranim poduzećima. Na Prikazu 2. navedene su ukupne vrijednosti kratkotrajne i dugotrajne imovine poduzeća iz sektora M 73.

Prikaz 2. Vrijednost imovine poduzeća iz sektora M 73 u razdoblju od 2013. do 2017. (u kn)

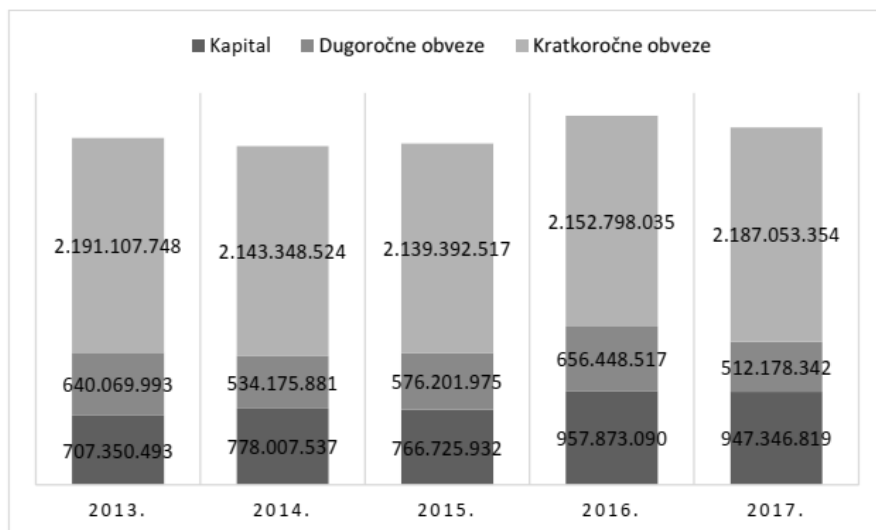


Izvor: izrada autora prema podacima Financijske agencije

Na temelju Prikaza 2. može se uočiti da je ukupna vrijednost imovine promatranih poduzeća maksimalnu vrijednost dosegla u 2016. godini kada je iznosila 3.845.376.177 kuna. U 2017. godini ukupna vrijednost imovine iznosila je 3.761.741.139 kuna, što predstavlja smanjenje u odnosu na prethodnu godinu, međutim ta vrijednost je viša od vrijednosti ukupne imovine iz razdoblja od 2013. do 2015. godine. Također, Prikaz 2 ukazuje da u strukturi ukupne imovine značajno dominira udio kratkotrajne imovine, što je očekivano s obzirom na glavnu djelatnost promatranih poduzeća. Vrijednost kratkotrajne imovine kreće se u intervalu od 2.366.125.320 kuna do 2.679.360.973 kuna. Maksimalna vrijednost kratkotrajne imovine postignuta je 2016. godini, a minimalna vrijednost ostvarena je u 2014. godini. Maksimalna vrijednost dugotrajne imovine postignuta je u 2016. godini kada je iznosila 1.166.015.204 kuna, a minimalna vrijednost dugotrajne imovine ostvarena je u 2015. godini kada je iznosila 997.390.358 kuna.

Na Prikazu 3. se uspoređuje odnos vlastitog i tuđeg financiranja ukupne imovine poduzeća iz sektora M73, odnosno prikazuju se ukupne vrijednosti kapitala i obveza u razdoblju od 2013. do 2017. godine.

Prikaz 3. Vrijednost kapitala i obveza poduzeća iz sektora M 73 u razdoblju od 2013. do 2017. (u kn)

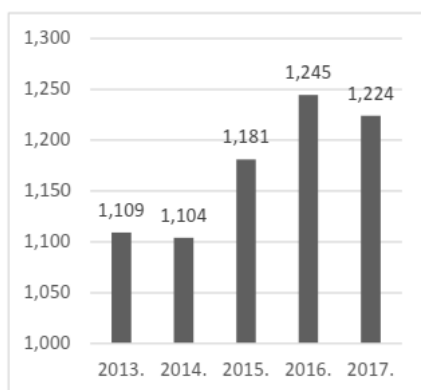


Izvor: izrada autora prema podacima Financijske agencije

Temeljem Prikaza 3. može se uočiti da u pasivi bilanci promatranih poduzeća značajno dominiraju obveze nad kapitalom, što se može interpretirati činjenicom da poduzeća iz sektora M73 svoje poslovanje financiraju više iz tuđih izvora, a manje iz vlastitih. S obzirom na navedeno kako bi se postigla financijska sigurnost u promatranim poduzećima od izuzetne je važnosti da poduzeća profitabilno posluju.

S ciljem da se preispita kvaliteta poslovanja s aspekta sigurnosti i uspješnosti poslovanja izračunati su i komparirani financijski pokazatelji. Sigurnost poslovanja poduzeća promatra se pomoću koeficijenta tekuće likvidnosti i koeficijenta zaduženosti, dok se uspješnost mjeri kroz neto maržu profita i neto rentabilnosti imovine. Izuzev, navedenog promatraju se i rokovi naplate potraživanja. Koeficijent tekuće likvidnosti pokazuje omjer ukupne kratkotrajne imovine i ukupnih kratkoročnih obveza, a može se vidjeti na Prikazu 4.

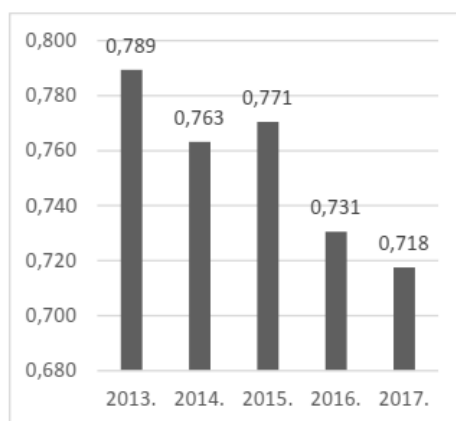
Prikaz 4. Koeficijent tekuće likvidnosti poduzeća iz sektora M 73 u razdoblju od 2013. do 2017.



Izvor: izrada autora prema podacima Financijske agencije

U teoriji se navodi da bi koeficijent tekuće likvidnosti trebao biti veći od 2, odnosno ako poduzeće želi održavati tekuću likvidnost na normalnoj razini, tada na raspolaganju mora imati minimalno dvostruko više kratkotrajne imovine nego što ima kratkoročnih obveza (Žager i sur., 2008, str. 248). Na Prikazu 4. može se vidjeti da su se koeficijenti tekuće likvidnosti poduzeća iz sektora M 73 kretali u intervalu od 1,104 do 1,245. Na temelju toga može se konstatirati da poduzeća iz sektora M 73 posjeduju radni kapital, međutim njihova likvidnost može se ocijeniti osrednjom. Na Prikazu 5. navodi se pokazatelj zaduženosti za poduzeća iz sektora M 73.

Prikaz 5. Koeficijent zaduženosti poduzeća iz sektora M 73 u razdoblju od 2013. do 2017.

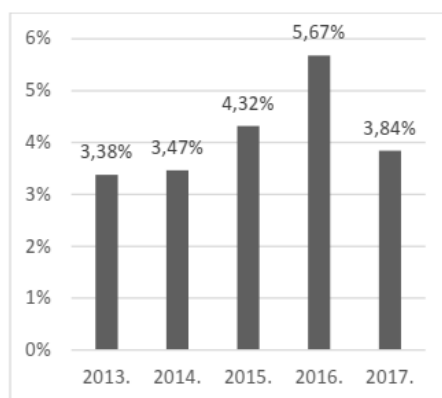


Izvor: izrada autora prema podacima Financijske agencije

Koeficijent zaduženosti prikazuje statičku zaduženost. Pokazuje koliko imovine se financira iz vlastitog kapitala, a koliko iz tuđeg. Vrijednost koeficijenta zaduženosti trebala bi biti što manja jer ako je koeficijent veći znači da postoji veći rizik ulaganja u poduzeće. Ovdje se u odnos stavljaju ukupne obveze i ukupna imovina. Na Prikazu 5. koeficijent zaduženosti pokazuje da u promatranom razdoblju više od 70% imovine promatranih poduzeća je financirano iz tuđih izvora.

Pokazatelji profitabilnosti su odnosi koji povezuju profit s prihodima iz prodaje ili investicijama, a zajedno promatrani pokazuju ukupnu učinkovitost poslovanja poduzeća. Na Prikazu 6. navodi se jedan od pokazatelja profitabilnosti za poduzeća iz sektora M 73.

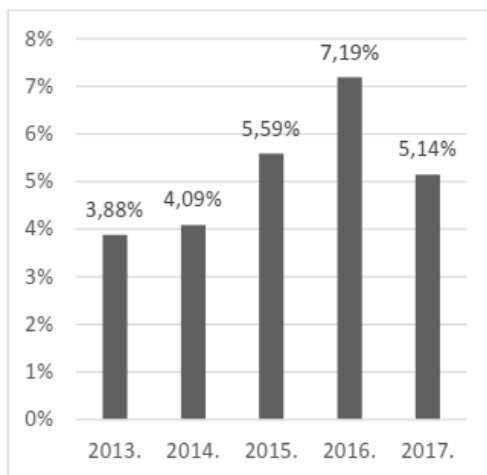
Prikaz 6. Neto marža profita poduzeća iz sektora M 73 u razdoblju od 2013. do 2017.



Izvor: izrada autora prema podacima Financijske agencije

Na temelju Prikaza 6. može se vidjeti da se neto marža profita poduzeća iz sektora M 73 kreće u intervalu od 3,38% do 5,67%. Pokazatelji rentabilnosti ukazuju na sposobnost poduzeća da na temelju uložених sredstava generira profite (Prikaz 7).

Prikaz 7. Neto rentabilnost imovine poduzeća iz sektora M 73 u razdoblju od 2013. do 2017.

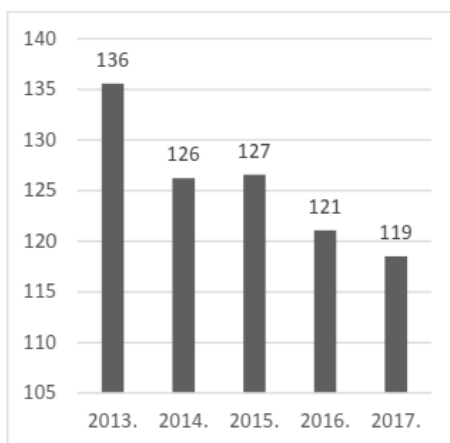


Izvor: izrada autora prema podacima Financijske agencije

Neto rentabilnost imovine poduzeća iz sektora M 73 kreće se u intervalu od 3,88% do 7,19%. Maksimalna vrijednost pokazatelja neto rentabilnosti imovine postignuta je u 2016. godini.

Pokazatelji aktivnosti kao što je koeficijent obrtaja potraživanja upućuju na efikasnost korištenja resursa. Koeficijent obrtaja potraživanja iskorišten je za računanje trajanja naplate potraživanja te je uočeno da poduzeća iz sektora M 73 imaju značajne probleme s naplatom svojih potraživanja (Prikaz 8).

Prikaz 8. Trajanje naplate potraživanja



Izvor: izrada autora prema podacima Financijske agencije

Likvidnost poduzeća iz sektora M 73 najviše je ugrožena zbog nepravodobnog podmirenja njihovih potraživanja. Iako se rokovi potrebni za naplatu potraživanja postepeno smanjuju još uvijek su oni previsoki.



Analiza provedena na agregatnoj razini ukazuje na pozitivne i negativne aspekte poslovanja sektora kao cjeline. Međutim, na razini pojedinačnih poduzeća mogu postojati značajne razlike na način da postoje poduzeća s izuzetno dobrim i iznimno lošim poslovanjem. Za početak, u tablici 2 prati se kretanje broja agencija za promidžbu kroz godine prema broju zaposlenih u njima. Odabrane su upravo agencije za promidžbu budući da je u cijelom sektoru M73 njih uvjerljivo najviše.

Tablica 2. Agencije za promidžbu po broju zaposlenika u razdoblju od 2013. do 2017.

Broj zaposlenika u agenciji	Broj/postotak agencija									
	2013.	%	2014.	%	2015.	%	2016.	%	2017.	%
0	462	36%	467	36%	438	34%	453	32%	484	33%
1	370	29%	399	31%	407	31%	442	32%	498	34%
2-10	370	29%	370	28%	382	29%	415	30%	419	28%
11-25	43	3%	47	4%	53	4%	63	5%	59	4%
>25	23	2%	20	2%	17	1%	21	2%	22	1%
<b>Ukupan broj agencija</b>	<b>1268</b>	<b>100%</b>	<b>1303</b>	<b>100%</b>	<b>1297</b>	<b>100%</b>	<b>1394</b>	<b>100%</b>	<b>1482</b>	<b>100%</b>

Izvor: izrada autora prema podacima Financijske agencije

Iz tablice 2 vidljivo je da u svim godinama postoji nešto više od 30% agencija koje nemaju ni jednog zaposlenog i otprilike sličan postotak onih koje imaju samo jednog zaposlenog tako da u ukupnom broju dominiraju mikro poduzeća. Postotak agencija s više od 10 zaposlenih kreće se od 5-7%.

U tablici 3 agencije za promidžbu rangirane su prema razini ukupnih prihoda. Iako je apsolutan broj agencija od 2013. porastao, broj onih najmanjih koje imaju do 100.000 kn ukupnih prihoda se smanjio i to je jedini rang unutar kojeg je došlo do smanjenja broja. Najveći porast u apsolutnom broju vidljiv je u rangi od 100-500 tisuća kn ukupnih prihoda.

Tablica 3. Agencije za promidžbu po ukupnim prihodima u razdoblju od 2013. do 2017.

Ukupni prihodi (u 000 kn)	Broj/postotak agencija									
	2013.	%	2014.	%	2015.	%	2016.	%	2017.	%
<100	502	40%	477	37%	461	36%	466	33%	483	33%
100-500	358	28%	382	29%	407	31%	450	32%	469	32%
500-1.000	137	11%	141	11%	128	10%	140	10%	167	11%
1.000-2.000	89	7%	115	9%	101	8%	124	9%	142	10%
2.000-5.000	95	7%	99	8%	114	9%	115	8%	111	7%
5.000-10.000	36	3%	39	3%	33	3%	48	3%	49	3%
10.000-50.000	40	3%	41	3%	40	3%	40	3%	47	3%
>50.000	11	1%	9	1%	13	1%	11	1%	14	1%
<b>Ukupan broj agencija</b>	<b>1268</b>	<b>100%</b>	<b>1303</b>	<b>100%</b>	<b>1297</b>	<b>100%</b>	<b>1394</b>	<b>100%</b>	<b>1482</b>	<b>100%</b>

Izvor: izrada autora prema podacima Financijske agencije

Podaci iz tablica 2 i 3 poticaj su nam za buduća istraživanja temeljem financijskih podataka individualnih poduzeća, gdje će se analizirati kretanje pokazatelja u ovisnosti o veličini poduzeća.

### 3 ZAKLJUČAK

U radu je analizirano poslovanje poduzeća iz sektora M 73 - Promidžba (reklama i propaganda) i istraživanje tržišta koje je obuhvatilo agencije za promidžbu, poduzeća za oglašavanje preko medija i poduzeća za istraživanje tržišta u Republici Hrvatskoj. U strukturi promatranih poduzeća po veličini isključivo su mala i srednja poduzeća. Provedena je agregatna financijska analiza poduzeća iz sektora M73 za razdoblje od 2013. do 2017. godine. Rezultati istraživanja pokazuju da u posljednjih pet godina prevladava pozitivan trend u sektoru M 73 po broju poduzeća, broju zaposlenih i ostvarenim prometima. Unatoč tome u tom sektoru uočeni su brojni problemi koji doprinose razvoju financijske nestabilnosti. Naime, pokazatelji likvidnosti ukazuju da unatoč tome što poduzeća raspolažu radnim kapitalom, njihova likvidnost može se ocijeniti osrednjom. U prosjeku promatrana poduzeća 70% svoje imovine financiraju iz tuđih izvora, rokovi naplate potraživanja prelaze preko 100 dana, a neto rentabilnost imovine kreće se u rasponu od 3,88% do 7,19%.

Rezultati sektora poticaj su za daljnja istraživanja na razini individualnih poduzeća budući da na toj razini mogu postojati značajne razlike na način da postoje poduzeća s izuzetno dobrim i iznimno lošim poslovanjem što je naša analiza broja agencija za promidžbu s obzirom na broj zaposlenih te ukupne prihode i pokazala.

### LITERATURA

- [1] Beasley, Keenan (2016), How Agencies Are Putting Themselves Out Of Business And What We Should Do About It, <https://www.forbes.com/sites/keenambeasley/2016/01/31/how-agencies-are-putting-themselves-out-of-business-and-what-we-should-do-about-it/#3564d4ea49ef>, datum pristupa: 20.8.2018.
- [2] Bond, Shannon (2018), Ad agency shares fall as marketers plan further spending cuts, <https://www.ft.com/content/19aac5da-221c-11e8-add1-0e8958b189ea>, datum pristupa: 20.8.2018.
- [3] Centar za politiku razvoja malih i srednjih poduzeća i poduzetništva - CEPOR, Izvješće o malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj – 2016., <http://www.cepor.hr/wp-content/uploads/2015/04/Cepor-izvjesce-2016-HR-web.pdf>, dostupno 11.9.2018.
- [4] eMarketer, <https://www.emarketer.com/Report/Beyond-Duopoly-Exploring-Digital-Advertising-Outside-Google-Facebook/2002174>, datum pristupa: 22.8.2017.
- [5] Garrahan, Matthew; Daneshkhum, Scheherazade and Nicolaou, Anna (2017), Advertising companies struggle to adapt to a new world, <https://www.ft.com/content/3081a2ee-c955-11e7-ab18-7a9fb7d6163e>, datum pristupa: 20.8.2018.
- [6] Hrvatska gospodarska komora, Sektor za financijske institucije, poslovne informacije i ekonomske analize, Odjel za makroekonomske analize „Broj i struktura poslovnih subjekata po županijama - stanje 31.12.2017.“ (<https://www.hgk.hr/documents/aktualna-tema-poslovni-subjekti-po-zupanijama5a9e9a2f40e6c.pdf>), dostupno 11.9.2018.
- [7] Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A., Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja*, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika